

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
KAPITALISASI PASAR SAHAM SYARIAH BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2000-2019**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I  
pada Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan dan Hukum Ekonomi  
Syariah**

**Oleh :**

**ANNISA TONYA MAHAYANI**  
**B300172209/I000172022**

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI PEMBANGUNAN DAN  
HUKUM EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS & FAKULTAS AGAMA ISLAM  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA  
2021**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
KAPITALISASI PASAR SAHAM SYARIAH BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2000-2019**

**PUBLIKASI ILMIAH**

**Oleh:**

**ANNISA TONYA MAHAYANI**  
**B300172209/I000172022**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing I



**Muhammad Arif, S.E., M.Ec., Dev.**

Dosen Pembimbing II



**Drs. Harun, M.H.**

## HALAMAN PENGESAHAN

### ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KAPITALISASI PASAR SAHAM SYARIAH BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2000-2019

oleh:

**ANNISA TONYA MAHAYANI**  
**B300172209/I000172022**

Telah Dipertahankan Didepan Dewan Penguji  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis & Fakutas Agama Islam  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
Pada hari Senin, 8 November 2021  
Dan Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat

Dewan Penguji:

1. **Muhammad Arif, S.E., M.Ec., Dev.**  
(Ketua Dewan Penguji)
2. **Drs. Harun, M.H.**  
(Anggota I Dewan Penguji)
3. **Ir. Maulidyah Indira Hasmarini, M.P.**  
(Anggota II Dewan Penguji)
4. **Dr. Imron Rosyadi, M.Ag.**  
(Anggota III Dewan Penguji)

()  
()  
()  
()

Mengetahui Dekan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**(Prof. Dr. Anton Agus S., S.E., M.Si.)**  
**NIDN.0616087401**

Mengetahui Dekan-  
Fakultas Agama Islam



**(Dr. Syamsul Hidayat, M.Ag.)**  
**NIDN.0605096402**

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 08 November 2021

Penulis



**ANNISA TONYA MAHAYANI**  
**B300172209/I000172022**

# ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KAPITALISASI PASAR SAHAM SYARIAH BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2000-2019

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kapitalisasi pasar saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Syariah di Indonesia pada tahun 2000-2019. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari publikasi *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan Badan Pusat Statistik (BPS), Jakarta Islamic Index (JII). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression*) dengan metode ECM (*Error Correction Model*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, hanya variabel independen Kurs yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah. Sedangkan variabel Jumlah Uang Beredar (JUB), inflasi dan pertumbuhan ekonomi (GDP) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia. Dalam jangka Panjang, variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah, sedangkan nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi (GDP) memiliki pengaruh negatif terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

**Kata Kunci:** kapitalisasi saham syariah, jub, inflasi, nilai tukar, gdp, ecm.

## Abstract

This study aims to analyze the factors that influence the market capitalization of Sharia shares on the Sharia Indonesia Stock Exchange (IDX) in Indonesia in 2000-2019. The data used are secondary data obtained from the publication of the official websites of the Indonesia Stock Exchange (IDX), Bank Indonesia (BI), and the Central Statistics Agency (BPS). The analytical tool used in this study is multiple linear regression analysis (Multiple Linear Regression) with the ECM (Error Correction Model) method. The results of this study indicate that in the short term, only the independent variable Exchange Rate has a significant influence on the Islamic Stock Market Capitalization. While the variables of the Money Supply (JUB), inflation and economic growth (GDP) do not have a significant effect on the Islamic Stock Market Capitalization in Indonesia. In the long term, the variables of the Money Supply (JUB) and Inflation have a positive influence on the Islamic Stock Market Capitalization, while the exchange rate and economic growth (GDP) have a negative effect on the Islamic Stock Market Capitalization in Indonesia.

**Keywords:** sharia stock capitalization, money supply, inflation, exchange rate, gdp, ecm.

## 1. PENDAHULUAN

Sektor investasi saham sebagai salah satu sektor industri keuangan sedang berkembang di Indonesia, memiliki arah dan peluang yang sangat menarik bagi investor sekaligus merupakan sumber pendorong langsung yang diharapkan maupun

menjadi solusi keuangan bagi perusahaan-perusahaan tertentu dalam hal investasi. Hal ini menjadi investasi saham berkembang dengan sangat pesat di Indonesia.

Pasar saham mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. Maksud dari gabungan Pasar Modal Syariah berdasarkan kebijakan lembaga terkait diwujudkan dalam bentuk Keputusan Ketua Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Keputusan yang telah dikeluarkan dan menjadi dasar operasional Pasar Modal Syariah ialah Pertama Peraturan IX.A.13 dalam Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-130/BL/2006 tentang penerbitan efek syariah (Susanto, 2009).

Perkembangan saham syariah dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan. Disertai dengan prospek dan pangsa pasar yang menjanjikan, saham syariah mulai menjadi sorotan masyarakat Indonesia. Saham syariah merupakan saham yang berasal dari perusahaan yang kinerja dan produknya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Saham dari perusahaan dapat masuk ke dalam kategori saham syariah, terdapat dua kriteria yang harus dipenuhi (Hanif, 2012). Peningkatan pasar modal syariah sulit berkembang karena masalah literasi dan Penerbitan Produk Investasi Syariah yang masih terbatas pada Saham Syariah, Sukuk, dan Reksa Dana Syariah. Pemahaman masyarakat soal pasar modal apalagi pasar modal syariah, dianggap masih sangat minim. Permasalahan yang paling mendasar adalah literasi. Sebagian besar masyarakat Indonesia tidak kenal dan tidak tahu mengenai pasar modal syariah, sehingga mereka tidak tertarik.

Pada 12 Mei 2011 Bapepam-LK dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), menerbitkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang terdiri dari seluruh saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia dan telah bergabung dalam Daftar Efek Syariah (DES). Cara ini dilakukan untuk memisahkan saham syariah dan non-syariah agar masyarakat yang ingin menginvestasikan dananya pada saham syariah tidak salah tempat. Meskipun baru diterbitkan pada 2011 namun perkembangan ISSI tiap tahunnya terus mengalami perkembangan yang cukup stabil (Fathony, 2020).

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) maupun faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal).

Faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) bisa datang dari fluktuasi nilai tukar mata uang di suatu negara terhadap negara lain, tingkat inflasi, BI rate dan suku bunga di negara tersebut, pertumbuhan ekonomi, kondisi sosial, politik dan keamanan suatu negara, dan lain sebagainya. Tingkat inflasi berdampak pada pergerakan Harga saham di BEI karena inflasi berkaitan dengan penurunan daya beli uang. Dengan adanya inflasi harga-harga barang secara umum akan mengalami peningkatan secara terus-menerus, sehingga daya beli masyarakat akan menurun.

Stabilnya nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar mata uang asing akan menjaga kestabilan terhadap harga-harga barang dan jasa yang tercermin pada inflasi. Menurut Greenwald yang dikutip oleh Karim (2007: 157) dalam *Encyclopedia of Economics*, nilai tukar mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya (harga mata uang domestik dalam mata uang asing). Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal.

Inflasi merupakan suatu fenomena ekonomi yang sangat menarik untuk dibahas terutama yang berkaitan dengan dampaknya yang luas. Pertama, inflasi domestik yang tinggi menyebabkan tingkat balas jasa yang riil terhadap asset finansial domestik semakin rendah (bahkan seringkali negatif), sehingga dapat mengganggu mobilisasi dana domestik dan bahkan dapat mengurangi tabungan domestik yang menjadi sumber dana investasi. Kedua, dapat menyebabkan daya saing barang ekspor berkurang dan dapat menimbulkan defesit dalam transaksi berjalan dan sekaligus dapat meningkatkan hutang luar negeri. Ketiga, inflasi dapat memperburuk distribusi pendapatan dengan terjadinya transfer sumberdaya dari konsumen dan golongan berpenghasilan tetap kepada produsen. Keempat, inflasi yang tinggi dapat mendorong terjadinya pelarian modal keluar negeri. Kelima, inflasi yang tinggi akan dapat menyebabkan kenaikan tingkat bunga nominal yang dapat mengganggu tingkat investasi yang dibutuhkan untuk memacu tingkat pertumbuhan ekonomi tertentu Prasetyanto (2016).

Variabel ekonomi makro lainya dapat mempengaruhi pergerakan IHSG adalah jumlah uang beredar. Semakin tinggi jumlah uang beredar di masyarakat, maka pengaruhnya semakin tinggi pula suku bunga deposito ditawarkan secara langsung akan mempengaruhi investor untuk menabung dan membeli saham. Menurut Haryati (2014) salah satu yang menyebabkan kembalinya efek jumlah uang yang beredar di bank adalah likuiditas dan *rebalancing portofolio*.

Perubahan jumlah uang beredar akan berpengaruh terhadap kegiatan perekonomian diberbagai sektor termasuk saham. Peningkatan jumlah uang yang beredar mendorong peningkatan harga (inflasi) melebihi tingkat yang diharapkan sehingga dalam jangka panjang dapat mengganggu pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya apabila peningkatan jumlah uang beredar rendah ekonomi akan menjadi lesu. Apabila terjadi terus menerus, maka pertumbuhan ekonomi akan mengalami penurunan. Produk domestik bruto termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Estimasi PDB menentukan perkembangan ekonomi. PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Peningkatan jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh, dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif.

Indonesia yang notebenanya berpenduduk mayoritas muslim tapi pasar modal syariahnya masih jauh ketinggalan bila dibandingkan dengan pasar modal konvensional dari hampir semua sisi, dari segi keaktifan masyarakat Indonesia terlibat pada pasar modal masih minim hal ini terlihat dari Jumlah investor domestic di BEI Hanya 0,2% saja sekitar 460 ribu dari jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 230 juta, sehingga rasio pasar modal domestic masih sangat kecil dibandingkan dengan negara asia tenggara lainnya. misalnya, Singapura memiliki investor domestic sebesar 30% dari jumlah penduduk, sedangkan Malaysia memiliki rasio 12,8% dari jumlah penduduk.

Analisis Masalah Pasar Modal Syariah. Problem Pertama adalah Sumber Daya Manusia (SDM). Masalah sumber daya manusia (SDM) sampai sekarang masih diperdebatkan apalagi dinegara-negara berkembang seperti di Indonesia, padahal sumber daya manusia merupakan faktor yang dapat menjalankan berbagai macam aspek seperti teknologi. Karena teknologi juga lahir dari manusia maka dari



itu SDM merupakan faktor yang sangat fundamental dalam kemajuan Pasar Modal Syariah.

Dengan semakin berkembangnya pasar modal syariah di indonesia khususnya dan Dunia umum, tentu saja memerlukan pemimpin yang memahami substansi konsep Pasar Modal Syariah secara menyeluruh guna untuk menjalankan lembaga tersebut tetap berjalan sesuai hukum islam. Tapi faktanya yang terjadi justru sebaliknya lembaga-lembaga yang konsisten mengurus perkembangan Pasar modal Syariah sekarang justru dalam pengangkatan pemimpin tidak sesuai kemampuan yang dimilikinya. Padahal seorang pemimpin memiliki andil besar untuk kemajuan Pasar Modal Syariah selain itu harus mempunyai tujuan yang bagus yaitu tujuan jangka panjang, visi dan misi yang bagus dan mempunyai pengalaman dan kemampuan serta memahami secara utuh konsep Pasar Modal Syariah itu sendiri.

Problem Kedua adalah Kurangnya Pemahaman Masyarakat. Pemahaman sebagian besar masyarakat mengenai Pasar Modal Syariah belum tepat, bahkan diantara ulama dan cendekiawan muslim sendiri masih belum ada kata sepakat yang mendukung keberadaan Pasar Modal Syariah, Dari kalangan ulama sendiri sampai saat ini belum ada ketegasan pendapat terhadap keberadaan Pasar Modal Syariah, kekurangtegasan tersebut antara lain disebabkan karena Kurang komprehensifnya informasi yang sampai kepada para ulama dan cendekiawan tentang bahaya dan dampak destruktif sistem bunga terutama pada saat krisis moneter dan ekonomi dilanda kelesuan.

Kemudian, belum berkembang luasnya lembaga Pasar Modal Syariah sehingga ulama dalam posisi sulit untuk melarang transaksi keuangan konvensional yang selama ini berjalan dan berkembang luas. Selain itu belum dipahaminya operasional Pasar Modal Syariah secara mendalam dan menyeluruh. Selanjutnya adanya kemalasan intelektual yang cenderung pragmatis sehingga muncul anggapan bahwa sistem bunga yang berlaku saat ini sudah berjalan atau tidak bertentangan dengan ketentuan agama.

Problem Ketiga adalah Kurangnya Sosialisasi di Masyarakat. Sosialisasi yang telah dilakukan dalam rangka memberikan informasi yang lengkap dan besar mengenai kegiatan usaha Pasar Modal Syariah kepada masyarakat luas belum dilakukan secara maksimal.

Sosialisasi yang dilakukan tidak hanya kepada masyarakat awam tetapi juga kepada ulama, pondok pesantren, ormas-ormas, instansi dan institusi serta pengusaha, yang selama ini belum tahu ataupun belum memahami secara detail apa dan bagaimana keberadaan dan operasional Pasar Modal Syariah walaupun dari sisi Fiqih dan Syari'ah mereka tahu benar.

## 2. METODE

Jenis penelitian kuantitatif. dengan metode studi korelasional. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Jurnal, website, perpustakaan, penelitian-penelitian terdahulu dan instansi terkait seperti BPS dan instansi lainnya. penelitian ini akan mengamati pengaruh Jumlah uang beredar (JUB), Inflasi (INF), Nilai Tukar (KURS), Pertumbuhan Ekonomi (GROWTH), terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (SMC) di Indonesia, menggunakan alat analisis regresi berganda dengan pendekatan *Direct Error Correction Mechanism* (ECM) Dominic el- Badawi. Metode analisis data yang digunakan uji asumsi klasik (uji multikolinieritas, uji normalitas residual, uji otokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji spesifikasi model), uji kebaikan model, uji eksistensi model, koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji validitas pengaruh.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 3.1 Hasil Analisis

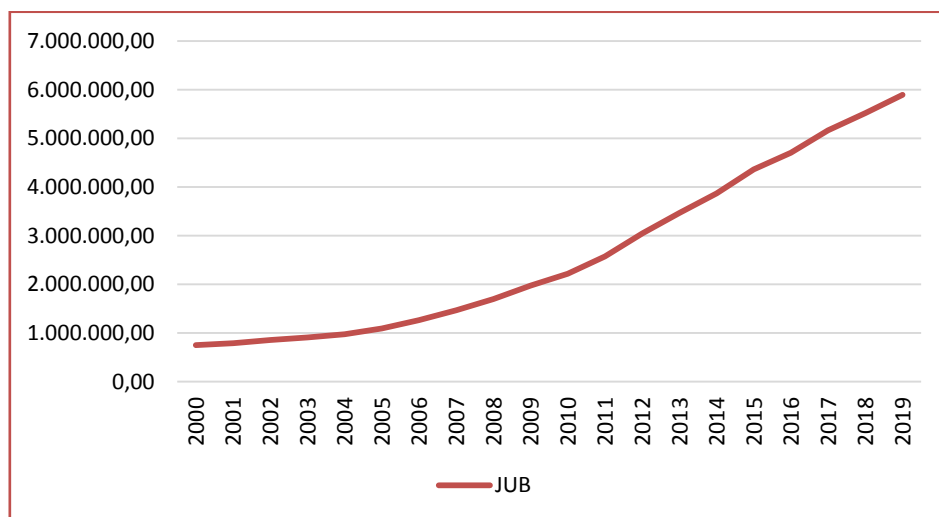


Grafik 1. Perkembangan Jakarta Islamic Index pada Tahun 2000-2019 (dalam Juta Rupiah)

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah).

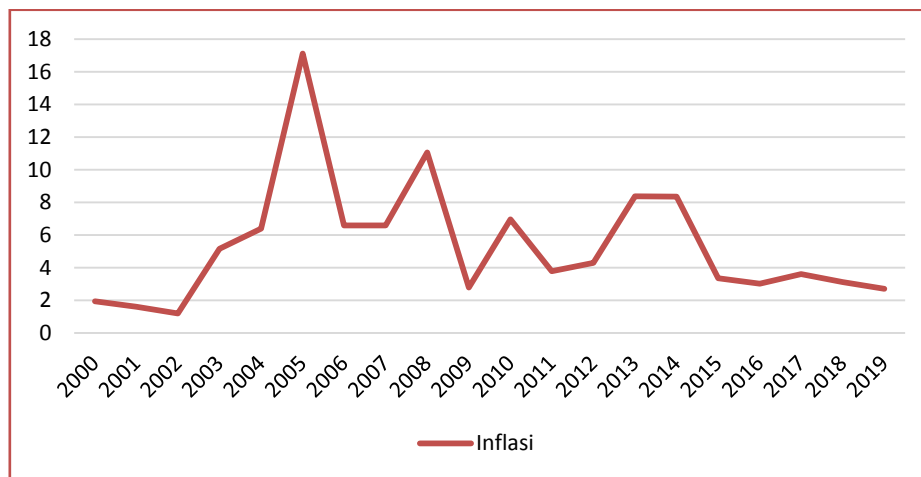
Berdasarkan grafik 1, dapat kita lihat bahwa *Jakarta Isamic Index (JII)* pada periode tersebut mengalami kenaikan dan penurunan, namun jika dilihat secara keseluruhan, grafik *Jakarta Isamic Index (JII)* mengalami *trend* naik. Angka *Jakarta Isamic Index (JII)* paling rendah terjadi pada tahun awal penelitian yakni pada tahun 2000 sebesar Rp 74.268,92 dan yang tertinggi pada tahun 2019, yakni sebesar Rp 2.318.565,69. Terdapat penurunan tajam pada tahun 2008, hal ini dikarenakan oleh terjadinya krisis ekonomi pada tahun tersebut, sehingga menyebabkan penurunan index saham. Krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat akibat macetnya kredit properti (*subprime mortgage*), yaitu sejenis kredit kepemilikan rumah (KPR) di Indonesia. Efek beruntun dari kredit perumahan itu membuat beberapa perusahaan keuangan besar di Amerika dan juga perusahaan lain di seluruh dunia bangkrut. Hal ini menunjukkan bahwa perkembangan sektor properti dan kredit perbankan sangat mempengaruhi perekonomian di Amerika Serikat (Fakhruddin & Sari, 2016).

Berdasarkan grafik 2, dapat kita lihat bahwa Jumlah Uang Beredar (JUB) pada tahun 2000 hingga tahun 2019 terus mengalami kenaikan, hal tersebut tentu menunjukkan bahwa perekonomian di Indonesia terus meningkat. Angka Jumlah Uang Beredar paling rendah terjadi pada tahun awal penelitian yakni pada tahun 2000 sebesar Rp 747.028,00 dan yang tertinggi pada tahun 2019, yakni sebesar Rp 5.891.380,71.



Grafik 2. Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB) di Indonesia Tahun 2000-2019  
(dalam Juta Rupiah)

Sumber: Bank Indonesia (diolah).

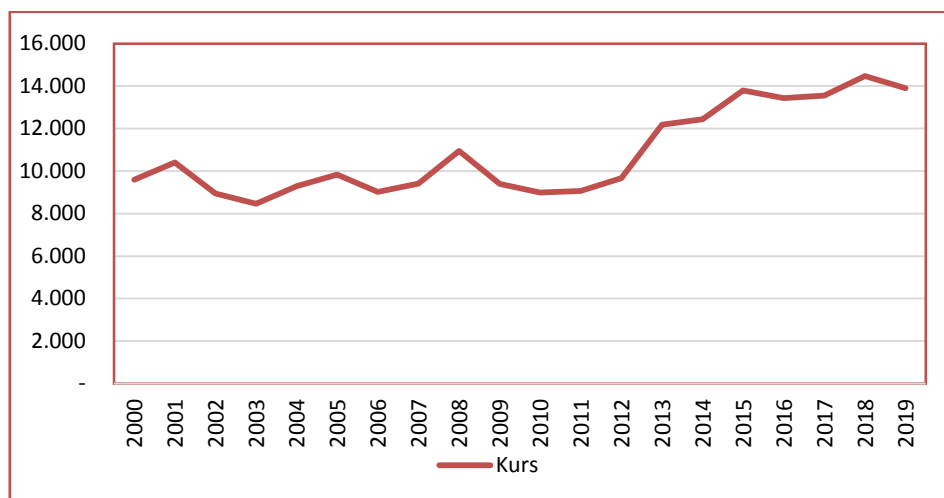


Grafik 3. Perkembangan Inflasi di Indonesia pada Tahun 2000-2019 (dalam %)

Sumber: Bank Indonesia (diolah).

Dalam kurun waktu sembilan belas tahun terakhir, inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi. Inflasi tertinggi sebesar 17,11% pada tahun 2005. Namun inflasi telah mengalami penurunan dalam tiga tahun terakhir, tercatat sebesar 2,72% pada tahun 2019, turun dari 3,13% pada tahun 2018. Selain itu, inflasi IHK terjaga dalam koridor sasaran  $3,5\% \pm 1\%$  pada tahun 2019, serta selama empat tahun sebelumnya. Secara komponen, inflasi inti dan harga yang diatur pemerintah (AP) mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya masing-masing menjadi 3,02% dan 0,51% (Bank Indonesia, 2020). Angka inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2005 dikarenakan adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh kenaikan indeks pada semua kelompok barang dan jasa seperti kelompok bahan makanan naik, kelompok makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau, kelompok perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar, kelompok sandang, kelompok kesehatan, kelompok pendidikan, rekreasi dan olahraga, dan kelompok transpor, komunikasi dan jasa keuangan (Badan Pusat Statistik, 2005).

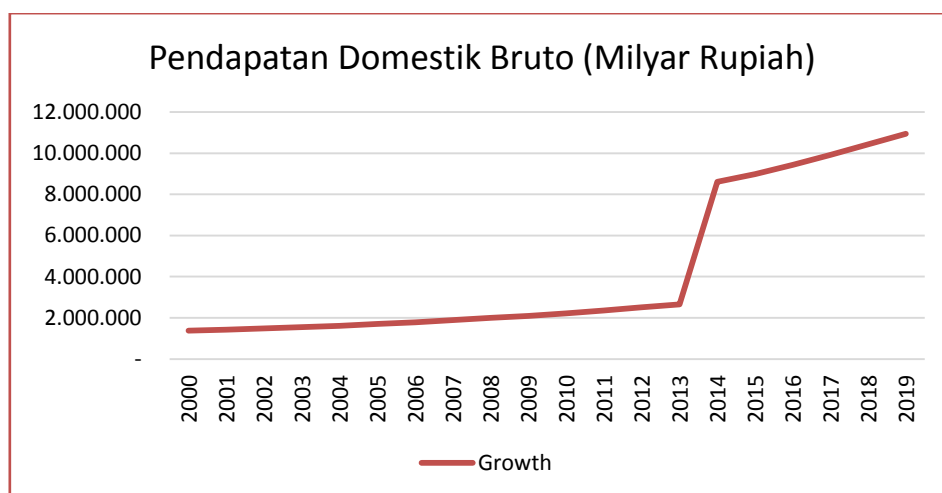
Berdasarkan grafik 4, dapat kita lihat bahwa nilai tukar selama periode penelitian berfluktuatif atau mengalami kenaikan dan penurunan. Nilai kurs tertinggi pada tahun 2018 yakni sebesar Rp 14.481,00 /USD, sedangkan yang terendah pada tahun 2003 sebesar Rp 8.465,00 /USD.



Grafik 4. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD pada Tahun 2000-2019 (dalam Rp/USD)

**Sumber:** Bank Indonesia (diolah).

Berdasarkan grafik 5, pada tahun 2000 hingga tahun 2013, Pendapatan Domestik Bruto (PDB) di Indonesia mengalami peningkatan yang stabil. Namun pada tahun 2014 mengalami peningkatan tajam, ini bisa terjadi dikarenakan tahun dasar perhitungan yang berbeda. Pendapatan Domestik Bruto (PDB) tertinggi pada tahun 2019 yakni senilai Rp 10.949.037,80 milyar.



Grafik 4. Perkembangan Produk Domestik Bruto Indonesia periode 2000-2019 (dalam Milyar Rupiah)

**Sumber:** Badan Pusat Statistik (diolah).

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas pada Tingkat Level

Variabel	t-statistic	Critical Values	Prob.	Keterangan
SMC	-0,2169	-3,8574	0,9199	Tidak Stasioner
JUB	-1,0689	-3,8868	0,7025	Tidak Stasioner
INF	-3,2803	-3,8315	0,0307	Stasioner

KURS	-0,6045	-3,8315	0,8477	Tidak Stasioner
GROWTH	0,1692	-3,8315	0,9627	Tidak Stasioner

Sumber: Data diolah.

Berdasarkan hasil uji *Augmented Dikey-Fuller* (ADF) pada tabel 4.1, dapat diketahui bahwa ada variabel yang stasioner pada derajat *level*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat kointegrasi antar variabel dan dapat dikatakan variabel dapat dilanjutkan dalam uji ECM.

Tabel 2. Hasil Estimasi Model Estimator ECM (Error Correction Model)

$\Delta \log(SMC)_t$	=	6,8410	–	6,6125 $\Delta \log(JUB_t)$	+	0,0241 $\Delta INF_t$	–
		(0,1114)		(0,2959)		(0,0053)*	
3,2986 $\Delta \log(KURS_t)$	–	3,8819 $\Delta GROWTH_t$	+	0,6004 $\log(JUB_{t-1})$	+	0,0188 $INF_{t-1}$	–
		(0,6609)		(0,1023)		(0,5713)	
						(0,2731)	
1,5552 $\log(KURS_{t-1})$	–	6,9802 $GROWTH_{t-1}$	+	0,9637 $ECT_t$			
		(0,4426)		(0,0091)***			

$R^2 = 0,7548$ ; DW-Stat = 2,5227; F-Stat = 3,0789; Prob. F-Stat = 0,0546

#### Uji Diagnosis

##### 1. Multikolinieritas (VIF)

$\Delta \log(JUB_t) = 5,3423$ ;  $\Delta INF_t = 2,9090$ ;  $\Delta \log(KURS_t) = 2,1192$ ;  $\Delta GROWTH_t = 3,5638$ ;  $\log(JUB_{t-1}) = 14,4830$ ;  $INF_{t-1} = 4,1790$ ;  $\log(KURS_{t-1}) = 15,0989$ ;  $GROWTH_{t-1} = 24,9089$ ;  $ECT_t = 1,7220$

##### 2. Normalitas (Jarque Bera)

JB(2) = 0,5157; Prob. JB(2) = 0,7727

##### 3. Otokorelasi (Breusch Godfrey)

$X^2(2) = 2,3095$ ; Prob.  $X^2(2) = 0,3151$

##### 4. Heteroskedastisitas (White)

$X^2(9) = 12,3196$ ; Prob.  $X^2(9) = 0,1959$

##### 5. Linieritas (Ramsey Reset)

F(1,8) = 5,9438; Prob.F(1,8) = 0,0407

**Sumber:** BI, diolah. **Keterangan:** \*Signifikan pada  $\alpha = 0,01$ ; \*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,05$ ; \*\*\*Signifikan pada  $\alpha = 0,10$ . Angka dalam kurung adalah probabilitas empiric (p value) t-statistik

Tabel 2 memperlihatkan bahwa koefisien ECT memiliki nilai sebesar 0,9637, yang berarti memenuhi syarat  $0 < \lambda < 1$ . Dengan tingkat probabilitas  $0,0091 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa model terestimasi benar-benar merupakan model ECM. Artinya, bahwa dalam penelitian ini keseimbangan jangka panjang antara variabel independen dan variabel dependen dapat dicapai dengan mekanisme koreksi kesalahan

Tabel 3. Hasil Perhitungan Koefisien Regresi Jangka Panjang ECM

Koefisien	Perhitungan	
$\beta_0$	$6,8410/0,9637$	$= 7,0987$
$\beta_1$	$1 - (0,6004/ -(0,9637))$	$= 1,6230$
$\beta_2$	$1 - (0,0189/ -(0,9637))$	$= 1,0196$
$\beta_3$	$1 - (-1,5552/ -(0,9637))$	$= -0,6138$
$\beta_4$	$1 - (-6,9802/ -(0,9637))$	$= -6,2431$
$\lambda$	$0,9637 = \lambda$	$= 0,9637$

Sumber: data diolah

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Kriteria	Kesimpulan
$\Delta \ln JUB$	5,3423	$< 10$	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
$\Delta \ln F$	2,9089	$< 10$	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
$\Delta \ln KURS$	2,1192	$< 10$	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
$\Delta GROWTH$	3,5638	$< 10$	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
$\ln JUB(-1)$	14,4830	$> 10$	Menyebabkan Multikolinieritas
$\ln F(-1)$	4,1790	$< 10$	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas
$\ln KURS(-1)$	15,0989	$> 10$	Menyebabkan Multikolinieritas
$GROWTH(-1)$	24,9089	$> 10$	Menyebabkan Multikolinieritas
ECT	1,7220	$< 10$	Tidak Menyebabkan Multikolinieritas

Sumber: Data diolah

Uji multikolinearitas yang dipakai adalah uji VIF. Pada uji VIF multikolinearitas terjadi apabila nilai VIF untuk variabel independen ada yang bernilai  $> 10$ . Hasil uji multikolinearitas VIF disajikan dalam Tabel 4.4.

Dari Tabel 1, terlihat nilai p, probabilitas, atau signifikansi empirik statistik JB adalah sebesar 0,7727 ( $> 0,10$ ); jadi  $H_0$  diterima, maka dapat disimpulkan bahwa distribusi residual normal.

Dari Tabel 1, terlihat nilai p (p value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji BG sebesar 0,3151 ( $> 0,01$ ); jadi  $H_0$  diterima, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat otokorelasi dalam model.

Dari Tabel 1, terlihat nilai p (p value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $\chi^2$  uji White sebesar 0,1959 ( $> 0,10$ ); jadi  $H_0$  diterima, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model.

Pada Tabel 1, terlihat bahwa nilai p (p value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik F uji Ramsey Reset sebesar 0,0407 ( $> 0,01$ ); jadi  $H_0$  diterima. Dapat disimpulkan bahwa spesifikasi model yang dipakai dalam penelitian ini adalah tepat atau linier.

pada Tabel 1, nilai  $p$  ( $p$  value), probabilitas, atau signifikansi empirik statistik  $F$  pada estimasi model ekonometrik memiliki nilai sebesar 0,0546 ( $< 0,10$ ); jadi  $H_0$  ditolak. Kesimpulan model estimator ECM yang dipakai dalam penelitian eksis.

Dari Tabel 1 dapat dilihat nilai  $R^2$  sebesar 0,7548, artinya 75,48% variasi kapitalisasi pasar saham syariah (SMC) di Indonesia pada tahun 2000-2019 dapat dijelaskan oleh variabel Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi (INF), Nilai Tukar (KURS) dan variabel Pertumbuhan Ekonomi (GROWTH). Sisanya sebesar 24,52%, dipengaruhi oleh variabel-variabel atau faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Validitas Pengaruh Model Jangka Pendek

Variabel	Sig. $t$	Kriteria	Kesimpulan
$\Delta \ln JUB$	0,1114	$> 0,10$	Tidak signifikan
$\Delta INF$	0,2959	$> 0,10$	Tidak signifikan
$\Delta \ln KURS$	0,0053	$\leq 0,01$	Signifikan pada $\alpha = 0,01$
$\Delta GROWTH$	0,6609	$> 0,10$	Tidak signifikan
$\ln JUB(-1)$	0,1023	$> 0,10$	Tidak signifikan
$INF(-1)$	0,5713	$> 0,10$	Tidak signifikan
$\ln KURS(-1)$	0,2731	$> 0,10$	Tidak signifikan
$GROWTH(-1)$	0,4426	$> 0,10$	Tidak signifikan
ECT	0,0091	$\leq 0,01$	Signifikan pada $\alpha = 0,01$

Sumber: Data diolah

Dari uji validitas pengaruh yang disajikan pada Tabel 4.5, terlihat bahwa variabel independen yang terbukti memiliki pengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia periode 2000-2019, dengan pendekatan model *Error Correction Model* (ECM) yaitu Kurs, sedangkan Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, dan Pertumbuhan Ekonomi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia pada periode penelitian. Kemudian, dalam jangka panjangnya variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Inflasi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah, sedangkan nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

Nilai *Error Correction Term* (ECT) menunjukkan angka probabilitas sebesar  $0,0091 < \alpha$  (0,01) yang mana artinya metode *Error Correction Model* (ECM) yang



digunakan dalam penelitian ini sudah valid. Variabel independen yang terbukti memiliki pengaruh signifikan dalam jangka pendek terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dengan pendekatan model *Error Correction Model* (ECM) adalah kurs.

Variabel nilai tukar (KURS) memiliki koefisien regresi sebesar  $-3,2986$  dalam jangka pendek dan  $-0,6138$  dalam jangka panjang. Pola hubungan variabel Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dan kurs adalah logaritma-logaritma. Nilai koefisien regresi jangka pendek bertanda negatif yang berarti, apabila kurs naik satu persen maka Kapitalisasi Pasar Saham Syariah akan turun sebesar 3,2986 persen. Sebaliknya, apabila kurs turun satu persen maka Kapitalisasi Pasar Saham Syariah akan naik sebesar 3,2986 persen. Kemudian, dalam jangka panjang koefisien regresinya juga bertanda negatif dan tidak tersignifikansi, sehingga berapapun perubahan kurs dalam jangka panjang tidak akan mempengaruhi nilai Kapitalisasi Pasar Saham Syariah

### **3.2 Pembahasan**

#### **1) Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah**

Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Beik et al. (2014), yang menemukan bahwa Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek. Hal ini dapat terjadi dikarenakan JII paling cepat mencapai kestabilan ketika merespon guncangan terhadap jumlah uang yang beredar (Beik et al., 2014). Sedangkan dalam jangka panjang, Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII), sejalan dengan penelitian dari Hakim (2020) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh antara Jumlah Uang Beredar dengan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

Hal ini dapat terjadi dikarenakan Jumlah Uang yang beredar di masyarakat akan mencerminkan kondisi perekonomian negara tersebut, kondisi perekonomian ini yang kemudian juga akan berpengaruh terhadap tingkat investasi yang ada pada negara tersebut, karena sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di suatu negara para investor tentunya akan melihat keadaan perekonomian di negara tersebut

terlebih dahulu. Analisa hubungan antara Jumlah Uang Beredar dengan investasi ini diukur dengan cara melihat seberapa banyak peredaran uang yang ada ditengah-tengah masyarakat yang digunakan untuk berinvestasi, baik itu di saham konvensional maupun di saham Syariah, jika Jumlah Uang Beredar terus mengalami peningkatan dalam jangka waktu yang cukup lama maka investor akan tertarik untuk terus meningkatkan permodalan dan salah satunya pada pasar saham Syariah, itulah mengapa Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh positif terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

## 2) Pengaruh Inflasi terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah

Inflasi dalam jangka pendek memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiningtyas (2018), yang menemukan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang, Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII), sejalan dengan penelitian dari Adiningtyas (2018) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh antara inflasi dengan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

Inflasi memiliki dampak positif terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia dikarenakan pada tahun penelitian yakni pada tahun 2000 hingga tahun 2019, inflasi di Indonesia tergolong ringan, hal tersebut dapat mendorong perekonomian menjadi lebih baik, dikarenakan dapat meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung, dan mengadakan investasi. Disaat angka inflasi rendah tentunya akan mempengaruhi investor untuk terus terdorong melakukan investasi di pasar modal, karena disaat inflasi rendah maka akan menambah profit saham mereka, sehingga dengan meningkatnya permodalan maka index saham juga akan terus meningkat.

## 3) Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah

Nilai tukar atau kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah & Sukmana (2017), yang menemukan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang, nilai tukar juga memiliki pengaruh negatif

terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII), ini juga sejalan dengan penelitian dari Fadhilah & Sukmana (2017) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh antara nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US dengan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

Hal demikian dapat dijelaskan karena seiring dengan meningkatnya *Jakarta Islamic Index* (JII), investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di Indonesia karena dianggap akan memberikan return yang tinggi. Masuknya investor ke Indonesia akan meningkatkan jumlah permintaan Rupiah meningkat, sehingga Rupiah akan terapresiasi terhadap Dollar US. Itulah mengapa nilai kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

#### 4) Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah

Pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia pada periode 2000-2019, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmania et al. (2019), yang menemukan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang, Produk Domestik Bruto (PDB) juga memiliki pengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index* (JII), ini juga sejalan dengan penelitian dari Rahmania et al. (2019) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh antara Produk Domestik Bruto (PDB) dengan Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

Menurut Teori Keynes pendapatan suatu negara atau Produk Domestik Bruto merupakan hasil dari konsumsi masyarakat, konsumsi pemerintah, investasi pada negara tersebut. Dengan meningkatnya Produk Domestik Bruto akan berdampak pada meningkatnya permintaan produksi masyarakat terhadap suatu perusahaan, dengan begitu sifat optimistik memacu sentimen pasar menjadikan harga saham atau ekuitas naik, begitu juga dengan saham Syariah. Namun pada kenyataannya hal tersebut berbeda dengan hasil dari penelitian ini, yang mana pertumbuhan Produk Domestik Bruto tidak mempengaruhi index saham Syariah. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan dalam negara berkembang disaat Produk Domestik Bruto naik maka mencerminkan pendapatan per kapita juga meningkat, namun sebagian besar masyarakat hanya memanfaatkan pendapatan mereka untuk konsumsi

bukan untuk berinvestasi. Pada negara berkembang seperti Indonesia juga masih memiliki kekurangan literasi pada masyarakatnya yang menyebabkan keterlibatan masyarakat Indonesia sendiri dalam investasi pasar modal sangat rendah. Sehingga meskipun pendapatan perkapita naik tidak langsung mendorong naik minat investasi pada masyarakat. Itulah mengapa investasi di pasar modal tidak akan terpengaruh oleh adanya peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB). Hal tersebut tentunya juga akan berpengaruh terhadap index saham pada *Jakarta Islamic Index (JII)*.

#### **4. PENUTUP**

##### **4.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya mengenai, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Model estimasi yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi klasik yang menunjukkan bahwa model yang dipakai tidak menyebabkan multikolinieritas, tidak terdapat otokorelasi dalam model, distribusi residual normal, tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model, dan spesifikasi model yang dipakai dalam penelitian ini sudah tepat atau linier.
- 2) Koefisien determinasi (*R-Squared* atau  $R^2$ ) telah menunjukkan daya ramal dari model terestimasi, bahwa variabel dependen Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dipengaruhi oleh variabel independent Jumlah Uang Beredar (JUB), Inflasi, Kurs, dan Pertumbuhan Ekonomi sebesar 75,48%, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model.
- 3) Berdasarkan hasil analisis uji kebaikan model (Uji  $F$ ) terlihat bahwa model yang dipakai dalam penelitian ini eksis.
- 4) Berdasarkan uji validitas pengaruh dalam jangka pendek, hanya variabel independen Kurs yang memiliki pengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah. Sedangkan variabel Jumlah Uang Beredar (JUB), inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.
- 5) Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan dengan variabel Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dalam jangka pendek.

- 6) Variabel Kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan variabel Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dalam jangka pendek.
- 7) Variabel Inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan dengan variabel Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dalam jangka pendek.
- 8) Variabel Pertumbuhan Ekonomi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan dengan variabel Kapitalisasi Pasar Saham Syariah dalam jangka pendek.
- 9) Nilai *Error Correction Term* (ECT) menunjukkan angka probabilitas kurang dari alfa yang mana artinya metode *Error Correction Model* (ECM) yang digunakan dalam penelitian ini sudah valid.
- 10) Dalam jangka panjang variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah, sedangkan nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Kapitalisasi Pasar Saham Syariah di Indonesia.

#### **4.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

- 1) Kepada Pemerintah, sebaiknya pemerintah terus meningkatkan kebijakan-kebijakan moneter sehingga dapat terus meningkatkan pertumbuhan perekonomian negara. Dan juga terus meningkatkan pengetahuan masyarakat terhadap pasar modal Syariah.
- 2) Kepada investor, diharapkan para investor terus melakukan investasi pada pasar modal syariah yang akan menanamkan modalnya di Indonesia, harus memperhatikan faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar, serta apabila instrumen yang dipilih berbasis syariah, maka dapat menjadikan indeks harga saham syariah yakni *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai acuan.
- 3) Kepada peneliti selanjutnya, yang akan melakukan penelitian dengan pembahasan topik serupa, sebaiknya menambahkan variabel independen yang lebih banyak dan bervariasi. Juga sebaiknya menggunakan model estimasi yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah,M.Faisal, 2005. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, edisi kedua, Universitas Muhamadiyah , Malang.
- Adiningtyas, D. T. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Studi Kasus Di Indonesia Dan Malaysia). *Islamiconomic: Jurnal Ekonomi Islam*. <https://doi.org/10.32678/ijeiv9i2.91>.
- Beik, I. S., Fatmawati, S. W., Pengaruh, A., Harga, I., & Syariah, S. (2014). Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi. *Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. Irfan.
- Fadhilah, N., & Sukmana, R. (2017). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Jakarta Islamic Index (JII), Tingkat Inflasi, dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Tukar: Pendekatan Autoregressive Distributed LAG (ARDL). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*. <https://doi.org/10.20473/vol4iss201710pp833-846>.
- Fahmi, Irham S.E., M.Si. 2012. Pengantar Pasar Modal. Cet ke-1. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin & Putri Keumala Sari. (2016). Identifikasi Penyebab Krisis Moneter dan Kebijakan Bank Sentral di Indonesia: Kasus Krisis Tahun (1997-1998 dan 2008). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Vol. 1(2), hal. 377-388.
- Fatmawati, S.W & Beik, I.S. 2013. Pengaruh Makroekonomi dan Pasar Saham Syariah Internasional Terhadap JII. *Jurnal Ekonomi Islam* Republika.Bogor.
- Gitman,Lawrance.J, 2003. Principle of Managerial Finance, Ten edition, Pearson education, inc.,United states.
- Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal on Islamic Economics*.
- Husnan, Suad, 2005. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Mulyani, Neny. 2014.Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* Vol. 1, No. 1, artikel 10.
- Nikensari, Sri Indah. Perbankan Syariah: Prinsip, Sejarah dan Aplikasinya. PT.Pustaka Rizki Putra. Semarang.
- Rahmania, E., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi Dan Index Harga Saham Gabungan Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Empiris Pada Harga Saham Gabungan Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Unisma*.
- Sampurna, Dian Surya. 2016. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jakarta. *Jurnal Ekonomi STEI/Volume 25, Nomor 01/ Juni 2016*

- Sawir, Agnes, 2009. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Syahyunana, 2004. Manajemen Keuangan I (Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan), USU Press, Medan.
- Utomo, Yuni Prihadi. 2015. Buku Praktek Komputer Statistik II Eviews. FEBUMS. Surakarta.
- Yuliana, Indah., 2010. INVESTASI “Produk Keuangan Syariah”. Malang: UIN-MALIKI PRESS.